

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang mendasari penelitian untuk melakukan penelitian kembali.

**1. Roro Joffani Tungga Dewi, Khairunnisa dan Dewa P.K Mahardika (2017)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* terhadap *financial distress* perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) baik secara parsial maupun secara simultan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yakni likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian yakni *financial distress*. Sampel dalam penelitian ini yaitu 35 perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Teknis analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik.

Hasil dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Roro Joffani Tungga Dewi, Khairunnisa, dan Dewa P.K Mahardika (2017) menunjukkan hasil analisis bahwa variabel likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity* secara simultan berpengaruh terhadap *financial distress*. Secara parsial, variabel likuiditas dan *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* sedangkan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* dengan arah positif.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel independen yang digunakan likuiditas, *leverage*, dan *operating capacity*.
- b. Variabel dependen yang digunakan *financial distress*.
- c. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang menggunakan regresi logistik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan sampel dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor aneka industri.
- b. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu pada tahun 2013-2015 sedangkan periode yang digunakan oleh peneliti sekarang tahun 2012-2016.

## 2. **I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui tata kelola perusahaan yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan jumlah dewan direksi. *Financial indicators* yang terdiri dari likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan, sedangkan untuk variabel dependen menggunakan *financial distress*.

Sampel yang digunakan adalah sebanyak 37 sampel dari perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2013 dimana terdiri dari 24 perusahaan yang berada dalam kondisi *financial distress* dan 13 perusahaan *non-distress*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan likuiditas berpengaruh pada *financial distress*. Sedangkan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel dependen menggunakan *financial distress*.
- b. Variabel independen menggunakan likuiditas dan *leverage*.
- c. Teknik analisis antara peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang yaitu menggunakan teknik analisis regresi logistik

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu yakni perusahaan *property & real estate* sedangkan peneliti sekarang akan menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor aneka industri.
- b. Pada variabel independen pada peneliti terdahulu menggunakan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, jumlah dewan direksi, likuiditas, *leverage* dan ukuran

perusahaan sedangkan pada peneliti sekarang hanya menggunakan likuiditas, *leverage*, arus kas operasi dan *operating capacity*.

- c. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu pada tahun 2011-2013 sedangkan periode yang digunakan oleh peneliti sekarang tahun 2012-2016.

**3. Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress* dan variabel independen yang digunakan yaitu rasio likuiditas, rasio *leverage*, *operating capacity*, dan *sales growth*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 152 perusahaan manufaktur periode 2010-2013. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian yaitu regresi logistik.

Hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) menyatakan bahwa rasio likuiditas, *operating capacity* dan *sales growth* mampu mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur dengan arah negatif. Sedangkan rasio *leverage* tidak mampu mempengaruhi kemungkinan *financial distress*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, *leverage* dan *operating capacity*.
- b. Variabel dependen yang digunakan yaitu *financial distress*.

- c. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur.
- d. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang menggunakan regresi logistik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen rasio likuiditas, rasio *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth* sedangkan peneliti sekarang hanya menggunakan variabel independen likuiditas, *leverage*, arus kas operasi dan *operating capacity*.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan sampel dari periode 2010-2013 sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel periode 2012-2016.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan seluruh sektor dari perusahaan manufaktur sedangkan peneliti sekarang hanya menggunakan dari sektor aneka industri.

#### 4. Rice Lee (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perubahan laba, perubahan arus kas operasional, *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* terhadap *financial distress*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yakni pengaruh perubahan laba, perubahan arus kas operasional, *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yakni *financial distress*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 untuk periode 2007 – 2011. Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh sebanyak 11 sampel perusahaan

atau 55 data perusahaan yang akan dijadikan sebagai objek penelitian. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis logistik (altman z-score).

Hasil dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Rice (2015) menunjukkan bahwa hanya *debt to asset ratio* yang hanya berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan perubahan laba, perubahan arus kas operasional, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2007-2011.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan *financial distress*.
- b. Variable independen yang digunakan arus kas operasi dan *debt to asset ratio*.
- c. Teknis analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang menggunakan regresi logistik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen perubahan laba dan *debt to equity ratio*, sedangkan peneliti sekarang tidak menggunakan variabel independen tersebut..
- b. Peneliti terdahulu menggunakan sampel dari perusahaan indeks LQ45 sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

- c. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu pada tahun 2007-2011 sedangkan periode yang digunakan oleh peneliti sekarang tahun 2012-2016.

**5. Ahmad Khaliq, Basheer H. M. Altarturi, Hassanudin Mohd Thas Thaker, Md Yousuf Harun, dan Nurun Nahar (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah (1) Untuk memeriksa perbedaan antara rasio keuangan, (rasio lancar dan rasio hutang) dan Altman's Z score 1968 dalam menentukan situasi keuangan; (2) Untuk mengetahui apakah semua 30 perusahaan GLC tercatat di Bursa Efek Kuala Lumpur Perusahaan gagal keuangan; (3) Untuk mengetahui situasi keuangan kinerja perusahaan yang terdaftar di Perusahaan GLC terdaftar di Bursa Kuala Lumpur. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian yakni rasio likuiditas yang terdiri dari CR dan DR. Variabel dependen yang digunakan yakni *financial distress*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia selama periode lima tahun 2008-2012. Teknik analisis menggunakan Altman Z-score.

Hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Ahmad Khaliq, Basheer H. M. Altarturi, Hassanudin Mohd Thas Thaker, Md Yousuf Harun, dan Nurun Nahar (2014) menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara kedua variabel dan Z-score yang menentukan *financial distress* dari GLC.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu dan peneliti sekarang menggunakan rasio likuiditas.
- b. Variabel dependen yang digunakan *financial distress*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a) Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen likuiditas saja. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel independen likuiditas, *leverage*, arus kas operasi dan *operating capacity*.
- b) Teknik analisis yang digunakan peneliti terdahulu yaitu Altman Z-score sedangkan peneliti sekarang hanya menggunakan analisis teknik regresi logistik.
- c) Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu pada tahun 2008-2012 sedangkan periode yang digunakan oleh peneliti sekarang tahun 2012-2016.
- d) Sampel perusahaan pada penelitian terdahulu menggunakan perusahaan GLC yang terdaftar di Bursa Efek Kuala Lumpur sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**6. Raisa Nanda Barlian, Yona Perwitasari dan Agung Nur Probohudono (2014)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh kondisi internal perusahaan seperti kualitas audit, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, rasio hutang terhadap ekuitas, dan penundaan rapat pemegang saham mengenai penerimaan pendapat *going concern* perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Indonesia di tahun 2010 – 2013. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kualitas audit, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, dan penundaan rapat umum pemegang saham dan variabel dependen yang digunakan adalah *financial distress*. Sampel yang digunakan dalam



penelitian ini sebanyak 54 perusahaan manufaktur dalam periode 2010-2013. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik.

Hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Raisa Nanda Barlian, Yona Perwitasari dan Agung Nur Probohudono (2014) menunjukkan bahwa hanya variabel penundaan rapat umum pemegang saham yang memiliki pengaruh signifikan, namun dalam hubungan negatif. Sedangkan variabel kualitas audit, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan *debt to equity* tidak memiliki pengaruh secara signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini seluruhnya ditolak.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel dependen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu *financial distress*.
- b. Sampel yang digunakan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu mengambil sampel dari perusahaan manufaktur.
- c. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang menggunakan regresi logistik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel kualitas audit, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio*, dan penundaan rapat umum pemegang saham. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel independen likuiditas, *leverage*, arus kas operasi dan *operating capacity*.

- b. Peneliti terdahulu menggunakan sampel dari semua sektor perusahaan manufaktur, sedangkan peneliti sekarang hanya menggunakan sektor aneka industri dari perusahaan manufaktur.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan sampel dari periode 2010-2013 sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel periode 2012-2016.

#### 7. Viggo Eliu (2014)

Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *financial leverage* dan *firm growth* terhadap *financial distress*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial leverage*, *firm growth*, *total asset growth*, *operating profit growth* dan variabel dependen yang digunakan yakni *financial distress*. Sampel yang digunakan dalam ini sebanyak 80 perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari berbagai sektor, kecuali sektor keuangan pada periode penelitian 2009-2012. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *binay logistic regression*.

Hasil dalam penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Viggo Eliu (2014) menunjukkan bahwa *financial leverage* dan rasio pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Kemudian secara parsial, *financial distress* dan rasio pertumbuhan perusahaan (kecuali *operating profit growth*) berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat *financial distress*. Pada penelitian ini pula ditemukan hasil yang mendukung *pecking order theory* dan *trade-off theory*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu *leverage*.
- b. Variabel dependen menggunakan *financial distress*.
- c. Kesamaan sampel yang digunakan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI.
- d. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang menggunakan regresi logistik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *financial leverage*, *firm growth*, *total asset growth*, *operating profit growth* sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel independen *leverage*, likuiditas, arus kas operasi dan *operating capacity*.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan sampel dari berbagai sektor perusahaan yang terdaftar di BEI kecuali sektor keuangan, sedangkan peneliti sekarang hanya menggunakan sektor aneka industri dari perusahaan manufaktur.
- c. Peneliti terdahulu menggunakan sampel dari periode 2009-2012 sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel periode 2012-2016.

#### **8. Imam Mas'ud Dan Reva Maymi Srengga (2012)**

Tujuan dari penelitian antara lain (1) untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI; (2) untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI; (3) untuk menganalisis pengaruh *financial leverage* terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang

terdaftar di BEI; (4) untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas, *financial leverage* dan arus kas dari aktivitas operasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 62 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2010 dengan jumlah observasi 310. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi logistik.

Hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Imam Mas'ud dan Reva Maymi Srengga (2012) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Profitabilitas berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. *Financial leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Arus kas dari aktivitas operasi berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Variabel independen yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu likuiditas, *leverage* dan arus kas operasi.
- b. Variabel dependen menggunakan *financial distress*.
- c. Kesamaan sampel yang digunakan peneliti terdahulu dan peneliti sekarang yaitu mengambil sampel dari perusahaan manufaktur.
- d. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang menggunakan regresi logistik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen likuiditas, profitabilitas, *financial leverage* dan arus kas dari aktivitas operasi. sedangkan peneliti sekarang hanya menggunakan variabel independen *leverage*, likuiditas, arus kas operasi dan *operating capacity*.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan sampel dari periode 2006-2010 sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel periode 2012-2016.

#### **9. Al-Khatib dan Al-Horani (2012)**

Tujuan dari penelitian ini adalah menyelidiki peran seperangkat rasio keuangan dalam memprediksi tekanan keuangan perusahaan publik di Yordania. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yakni *Current Ratio*, *Current liabilities to total fixed assets*, *Current liabilities to equity*, *Working capital to equity*, *Logarithm of total assets*, *Pretax profit to total assets*, *Net profit margin*, *Book value per share*, *Return on assets (ROA)*, *Return on equity (ROE)*, *Dividend per share*, *After tax profit to working capital*, *Retained earnings to total assets*, *Equity to total assets*, *Equity to total liabilities*, *Debt ratio*, *Debt to equity*, *Long-term debt ratio to equity*, *Fixed assets to equity*, *Asset turnover*, *Sales to equity*, *Sales to working capital*, *Receivables turnover*, *Logarithm of asset turnover*. Variabel dependen yang digunakan yakni *financial distress*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan yang dipublikasikan dari seluruh perusahaan publik di Bursa Efek Amman yang diperdagangkan secara reguler selama periode 2007 sampai 2011 dan tidak termasuk perusahaan keuangan

dan asuransi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik dan analisis diskriminan.

Hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Al-Khatib dan Al-Horani (2012) menunjukkan bahwa baik regresi logistik maupun analisis diskriminan dapat memprediksi *financial distress*, dan *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA) adalah dua rasio keuangan terpenting, yang membantu dalam memprediksi kesulitan keuangan perusahaan publik yang terdaftar di bursa saham Amman.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang menggunakan regresi logistik.
- b. Variabel dependen yang digunakan *financial distress*.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *Current Ratio*, *Current liabilities to total fixed assets*, *Current liabilities to equity*, *Working capital to equity*, *Logarithm of total assets*, *Pretax profit to total assets*, *Net profit margin*, *Book value per share*, *Return on assets* (ROA), *Return on equity* (ROE), *Dividend per share*, *After tax profit to working capital*, *Retained earnings to total assets*, *Equity to total assets*, *Equity to total liabilities*, *Debt ratio*, *Debt to equity*, *Long-term debt ratio to equity*, *Fixed assets to equity*, *Asset turnover*, *Sales to equity*, *Sales to working capital*, *Receivables turnover*, *Logarithm of asset turnover*. Sedangkan peneliti

sekarang menggunakan variabel independen likuiditas, *leverage*, arus kas operasi dan *operating capacity*.

- b. Peneliti terdahulu menggunakan sampel dari perusahaan *go public* di *Amman stock exchange* sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI.
- c. Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu pada tahun 2007-2011 sedangkan periode yang digunakan oleh peneliti sekarang tahun 2012-2016.

#### **10. Jiming dan Weiwei (2011)**

Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi *financial distress* menggunakan indikator non-keuangan pada perusahaan manufaktur di China. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ada *financial indicators* yang terdiri dari *solvency*, *profitability*, *operating capacity*, *grow*, dan *cash flow* sedangkan untuk *non-financial indicators* terdiri dari *indicators reflecting ownership concentration*, *Characteristic indicators of board*. Variabel dependen menggunakan *financial distress*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 50 perusahaan manufaktur yang terdaftar di pasar saham Shenzhen dan Shanghai dengan ST selama tahun 2005 dan 2007. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik.

Hasil dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Jiming dan Weiwei (2011) menunjukkan bahwa model dengan indikator non-keuangan dapat meningkatkan kemampuan prediksi *financial distress* pada perusahaan, dan ketepatan waktu dan validitas model mix campuran jangka panjang jauh lebih baik

daripada model dengan hanya indikator keuangan, dan semakin dekat dengan terjadinya krisis keuangan, semakin baik validitasnya.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Teknik analisis yang digunakan oleh peneliti terdahulu dan peneliti sekarang menggunakan regresi logistik.
- c. Variabel independen pada penelitian terdahulu dan peneliti sekarang menggunakan *solvency/ leverage* dan *operating capacity* sedangkan Variabel dependen yang digunakan *financial distress*.
- c. Sampel perusahaan yang digunakan perusahaan manufaktur.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

- a) Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen *financial indicators* yang terdiri dari *solvency, profitability, operating capacity, grow*, dan *cash flow* sedangkan untuk *non-financial indicators* terdiri dari *indicators reflecting ownership concentration, Characteristic indicators of board* Sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel independen likuiditas, *leverage*, arus kas operasi dan *operating capacity*.
- b) Periode yang digunakan oleh peneliti terdahulu pada tahun 2005-2007 sedangkan periode yang digunakan oleh peneliti sekarang tahun 2012-2016.
- c) Sampel perusahaan pada penelitian terdahulu di Bursa Saham Shanghai dan Shenzen sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel dari Bursa Efek Indonesia.



**Tabel 2.1**  
**Matriks Penelitian Terdahulu**  
**Variable Dependen : *Financial Distress***

Nama Peneliti	Variable Independen			
	Leverage	Likuiditas	Arus Kas Operasi	Operating Capacity
Roro Joffani, dkk (2017)	S	TS		TS
I Gusti Dan Ni Ketut (2015)	TS	S		
Ni Luh Dan Ni Ketut (2015)	TS	S		S
Rice (2015)	S		TS	
Khaliq dkk (2014)		S		
Raisa dkk (2014)	TS			
Viggo (2014)	S			
Imam Dan Reva (2012)		TS	S	
Al-Khatib Dan Al-Horani (2012)	TS	S		
Jiming Dan Weiwei (2011)	S			S

Sumber: data diolah

Keterangan :

TS = Tidak Signifikan

S = Signifikan

## 2.2 Landasan Teori

Pada bagian sub bab ini akan menjelaskan mengenai teori-teori yang mendasari dan mendukung *financial distress*.

### 2.2.1 *Agency Theory* (Teori Agensi)

Penelitian ini menggunakan teori keagenan atau teori agensi. Teori agensi ini menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu *principal* dan agen. Teori ini menjelaskan mengenai hubungan kontraktual atau perjanjian antara pihak *principal* dengan pihak agen. Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), teori agensi adalah hubungan atau kontrak

antara *principal* dan *agent*. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

*Principal* merupakan pihak pemilik perusahaan yang memberikan amanat kepada pihak lain untuk melaksanakan suatu kegiatan dalam organisasi untuk pengambilan keputusan. Pihak *principal* atau pemilik atau pemegang saham akan memberikan instruksi kepada agen untuk mengelola perusahaan sesuai apa yang dikehendaki untuk mencapai kejayaan perusahaan. Sementara itu di pihak yang lain seringkali melakukan tindakan-tindakan yang tidak sesuai dengan instruksi yang diperintahkan oleh *principal*. Pihak agen atau pihak manajemen akan lebih mementingkan kesuksesan dalam pencapaian hasil daripada taat terhadap instruksi yang di berikan oleh *principal*.

Sikap pihak agen yang tidak mentaati instruksi dari pihak *principal* akan menimbulkan konflik antara keduanya. Konflik yang timbul antara pihak *principal* dan pihak agen ini timbul dari ketidakseimbangan informasi atau asimetri informasi. Asimetri informasi adalah informasi yang tidak seimbang yang disebabkan adanya distribusi informasi yang tidak sama antara *principal* dan agen. Pihak agen memiliki informasi yang lebih banyak dan disisi pihak *principal* memiliki keunggulan kekuasaan.

Kurang terbukanya pihak manajemen atau agen dalam mengungkapkan hasil kinerjanya kepada pemilik perusahaan atau *principal* akan berpengaruh pada keuangan perusahaan. Hal ini dapat menyebabkan perusahaan cenderung mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress*. *Financial distress* ini dapat terjadi

karena adanya kesalahan dalam pengambilan keputusan yang tidak tepat dan kurangnya upaya pengawasan dalam kondisi keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan tidak sesuai dengan keperluan perusahaan.

### **2.2.2 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)**

Menurut Jogiyanto (2014), *Signalling theory* adalah informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dalam teori sinyal ini perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan mengenai kondisi perusahaan atau berita bagus bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan yang baik. Informasi tersebut merupakan berita yang baik bagi para pihak eksternal terutama investor, karena dalam informasi tersebut menjelaskan mengenai catatan, keterangan, maupun gambaran perusahaan baik di masa lalu maupun di masa depan.

Menurut Hendrianto (2012:63), *signaling theory* dalam topik *financial distress* menjelaskan bahwa jika kondisi keuangan dan prospek perusahaan baik, maka manajer memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi liberal. Sebaliknya, jika perusahaan dalam kondisi *financial distress* atau mempunyai prospek yang buruk, pihak manajer akan memberi sinyal dengan menyelenggarakan akuntansi konservatif.

*Signaling theory* dapat memberikan informasi untuk para manajer tentang informasi yang baik dan buruk melalui mempublikasikan laporan keuangan yang sesungguhnya. Prinsip teori ini dapat mencegah terjadinya kecurangan manajemen laba pada laporan keuangan perusahaan. Baik buruknya informasi perusahaan yang

di publikasikan dapat menjadi acuan bagi para pihak eksternal dan internal perusahaan. Para manajer juga dapat mengambil sebuah tindakan dalam menyelesaikan masalah pada perusahaan khususnya masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) merupakan masalah yang sangat serius.

### **2.2.3 *Financial Distress***

Penelitian ini menggunakan variabel dependen *financial distress*. Platt and Platt (2002) mendefinisikan pengertian *financial distress* merupakan tahap kondisi penurunan keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. Kebangkrutan yang terjadi pada suatu perusahaan dapat merugikan pihak eksternal maupun internal, pihak eksternal meliputi pemberi pinjaman (tidak terbayarnya bunga maupun pokok pinjamannya), investor (turunya atau bahkan tidak lakunya investasi pada pasar saham atau obligasi perusahaan yang bangkrut), sedangkan dari pihak internal misalnya dari pihak karyawan ( adanya pemutusan hubungan kerja), serta manajemen (Munawir,2012:289).

*Financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau krisis keuangan yang disebabkan oleh bermacam-macam akibat. Menurut Brigham dan Daves (2003) penyebab kesulitan keuangan disebabkan oleh serangkaian kesalahan yang terjadi di dalam perusahaan, pengambilan keputusan yang kurang tepat oleh manajer, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap manajemen perusahaan, serta penyebab yang lain adalah kurangnya upaya pengawasan terhadap kondisi keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan kurang sesuai

dengan apa yang dibutuhkan. Perusahaan kecil maupun perusahaan besar sekalipun tidak ada jaminan akan dapat menghindari kondisi kesulitan keuangan.

Menurut Evanny (2012) Perusahaan dikatakan mengalami *financial distress* jika laba perusahaan negatif selama dua tahun berturut-turut. Laba negatif perusahaan ini terjadi jika kewajiban perusahaan lebih besar dibandingkan aset. Hal ini bisa terjadi dikarenakan perusahaan salah menerapkan strategi dalam bersaing dengan perusahaan sejenis lainnya. Kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya bisa digambarkan oleh arus kas baik jangka pendek maupun jangka panjang. Diharapkan bagi perusahaan dapat mengetahui kondisi *financial distress* sejak dini agar dapat melakukan tindakan-tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk ke tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan atau mungkin likuidasi.

Terdapat beberapa pengukuran yang biasanya digunakan untuk memprediksi *financial distress* yaitu menggunakan *internet coverage ratio*, laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut dan dapat menggunakan *earnings per share (EPS)* negatif selama satu periode. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan laba bersih negatif selama dua tahun berturut-turut.

#### **2.2.4. Leverage**

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini salah satunya yaitu *leverage*. Menurut Sofyan (2013:306) rasio *leverage* ini menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak eksternal dengan

kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari hutang. Rasio ini bisa dianggap bagian dari rasio solvabilitas.

Menurut Werner R. Murhadi (2012:61), ada beberapa kategori yang termasuk *leverage ratio* yaitu *debt ratio* (DR), *Debt to Equity ratio* (DER), dan *long-term debt to equity* (LTDE). Dalam penelitian ini *leverage ratio* diukur menggunakan *debt ratio*, karena *debt ratio* menunjukkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan mampu menutupi kewajiban-kewajiban perusahaan.

*Debt ratio* ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari hutang untuk membiayai aset perusahaan. Semakin besar rasio *leverage* maka semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aset, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan tinggi dan jika rasio *leverage* memiliki hasil yang rendah maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang rendah (I Made Sudana, 2011:20).

### **2.2.5 Likuiditas**

Menurut Lukman Syamsudin (2002:41) likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban *financial* jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Menurut Sofyan (2013:301) rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Terdapat beberapa rasio dalam likuiditas yang biasa digunakan yaitu *current ratio*, *quick ratio*, rasio kas atas aset lancar, rasio kas atas utang lancar, rasio aset lancar dan total aset. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas

yaitu *current ratio*. *Current ratio* atau rasio lancar merupakan rasio yang biasa digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menutupi kewajiban-kewajiban lancarnya dengan aset lancar.

*Current ratio* menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar aset lancar dibandingkan dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya (Sofyan, 2013:301).

#### **2.2.6 Arus Kas Operasi**

Laporan arus kas berisi mengenai informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan kondisi likuiditas perusahaan di masa yang akan datang. Laporan arus kas ini memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan.

Arus kas operasi merupakan arus kas yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasi perusahaan. Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian kepada supplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan. Kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan yang berupa penjualan dan pengeluaran biaya-biaya dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan suatu indikator yang menentukan

apakah dari kegiatan operasinya perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi hutang, membayar dividen, melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Setiap perusahaan dalam menjalankan operasi usahanya akan mengalami arus masuk kas dan arus keluar. Informasi arus kas dibutuhkan pihak kreditor untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran hutangnya. Jika arus kas suatu perusahaan bernilai kecil, maka kreditor tidak mendapatkan keyakinan atas pengembalian kredit yang diberikan. Jika hal ini berlangsung secara terus menerus, kreditor tidak akan mempercayakan kreditnya kembali kepada perusahaan karena perusahaan dianggap mengalami permasalahan keuangan atau *financial distress*. Kondisi arus kas operasi ini dapat dijadikan indikator oleh pihak kreditor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, hal ini disebabkan arus kas operasi sangat terkait dengan aktivitas utama perusahaan dan menggambarkan kondisi perusahaan dalam memprediksi *financial distress*.

Perusahaan yang mampu menghasilkan kas yang besar dapat mengalami kesulitan untuk menutupi kewajiban lancarnya dan memerlukan kas untuk berekspansi, artinya perusahaan yang mampu menghasilkan kas yang banyak tidak menjamin bahwa perusahaan akan terlepas dari masalah kas. Kemampuan untuk menghasilkan arus kas dari aktivitas operasi ini penting bagi masa depan perusahaan untuk mendapatkan laporan keuangan yang sehat, tidak ada perusahaan yang dapat bertahan dalam jangka panjang tanpa menghasilkan kas dari operasi.

Perusahaan mampu menghasilkan kas yang besar salah satunya di dapatkan dari hasil penjualan perusahaan. Besarnya nilai penjualan perusahaan akan menjadi



arus kas operasi. Semakin banyak penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan maka perusahaan akan mendapatkan kas besar juga artinya perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*. Hasil penelitian dari imam mas'ud dan reva maymi srengga (2012) menunjukkan hasil bahwa rasio arus kas operasi mampu mempengaruhi kondisi *financial distress*.

### 2.2.7 *Operating Capacity*

*Operating capacity* menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas (Jiming dan Weiwei, 2011). Rasio *operating capacity* ini menggambarkan perputaran aset yang diukur dari volume penjualan. Semakin besar hasil dari rasio *operating capacity* maka semakin baik yang dapat diartikan bahwa aset yang dimiliki oleh perusahaan mampu mendapatkan laba lebih cepat (Sofyan, 2013:305). Menurut Ni Luh dan Ni Ketut (2015) *Operating capacity* dikenal dengan rasio perputaran total aset (*total assets turnover ratio*), yang dinilai dengan membagi penjualan dengan jumlah aset ( $\text{operating capacity} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aset}}$ ).

Semakin efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan maka keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan semakin besar, namun jika penggunaan aset perusahaan tidak efektif maka akan berakibat perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Roro, dkk, 2017). Hasil penelitian dari Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) menunjukkan hasil bahwa rasio *operating capacity* mampu mempengaruhi *financial distress*.

### 2.2.8 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distres*

Mayangsari dan Lillananda (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *leverage* merupakan sumber dana eksternal karena *leverage* mewakili hutang yang ada dalam suatu perusahaan. Semakin besar rasio *leverage* pada perusahaan maka semakin tinggi nilai hutang pada suatu perusahaan. Dalam rasio *leverage* ini mengartikan bahwa perusahaan harus memikirkan juga kewajiban jangka panjangnya bukan hanya kewajiban jangka pendeknya saja. Oleh karena itu rasio ini berpengaruh pada munculnya kondisi *financial distress* yang dilihat dari kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini menandakan bahwa jika perusahaan memiliki rasio *leverage* yang besar maka dana yang digunakan oleh perusahaan tersebut kebanyakan dibiayai dari hutang dan diprediksi bahwa perusahaan tidak mampu melunasi hutangnya dan kemungkinan perusahaan akan mengalami kondisi *financial distress*.

Pendanaan dengan cara hutang memiliki kelebihan dan kelemahan masing-masing. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan yang menerbitkan hutang akan memberikan sinyal yang baik kepada investor jika dibandingkan dengan penerbitan saham. Sedangkan kelemahan dari pendanaan hutang adalah jika hutang semakin besar maka akan meningkatkan risiko bagi perusahaan. Salah satunya adalah risiko krisis keuangan (*financial distress*). Hasil dari penelitian terdahulu oleh I Gusti Agung Ayu Pritha Cinantya dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Namun penelitian yang telah dilakukan oleh Viggo (2014) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*.

### 2.2.9 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Financial Distress*

Suatu perusahaan baik perusahaan kecil maupun besar pasti tidak terlepas dari adanya kewajiban jangka pendek. Likuiditas dilakukan untuk menutupi kewajiban jangka pendek perusahaan dengan memanfaatkan aset lancar yang dimiliki. Perusahaan memutuskan untuk melakukan likuiditas supaya aktivitas bisnis perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Kewajiban jangka pendek atau hutang memang bisa membantu perusahaan ketika perusahaan tersebut membutuhkan dana, tetapi kewajiban jangka pendek ini juga dapat membuat suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Berdasarkan teori keagenan, perusahaan bisa mempunyai rasio hutang yang besar kemungkinan perusahaan tidak sanggup membayar hutang pada waktu yang telah ditentukan, hal ini kemungkinan dapat terjadi karena kesalahan *agent* dalam mengelola perusahaan atau mungkin hal yang lebih buruk *agent* secara sengaja melakukan tindakan yang hanya mementingkan dirinya sendiri dan mengabaikan kepentingan *principal*. Kondisi ini menandakan bahwa perusahaan tidak sanggup menutupi kewajiban lancarnya dan bisa di prediksi bahwa perusahaan berada di kondisi *financial distress*.

Hasil dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa likuiditas mampu mempengaruhi *financial distress*. Sedangkan penelitian yang telah dilakukan oleh Imam Mas'ud Dan Reva Maymi Srengga (2012) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.

### 2.2.10 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Financial Distress*

Laporan arus kas berisi mengenai informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dan kondisi likuiditas perusahaan di masa yang akan datang. Laporan arus kas ini memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan operasi, investasi, dan pendanaan. Arus kas operasi merupakan arus kas yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasi perusahaan. Arus kas dari aktivitas operasi mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian kepada supplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan. Kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan yang berupa penjualan dan pengeluaran biaya-biaya dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan.

Dalam penelitian ini arus kas operasi mampu menjadi alat prediksi kondisi *financial distress* suatu perusahaan karena arus kas operasi dapat memberitahukan kemampuan perusahaan dalam melakukan penjualan untuk menghasilkan kas yang besar sehingga perusahaan mampu untuk melunasi hutang, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Berdasarkan teori sinyal, arus kas operasi dapat dijadikan indikator oleh pihak kreditur untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Apabila arus kas operasi suatu perusahaan jumlahnya besar maka pihak kreditur mempunyai keyakinan pengembalian atas kredit yang diberikan, namun jika arus kas operasi perusahaan

bernilai kecil maka kreditur tidak mendapatkan keyakinan atas kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Jika hal ini berlangsung secara terus menerus maka perusahaan dapat dianggap sedang mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Imam dan Reva (2012) menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh pada kesulitan keuangan atau *financial distress*, sedangkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Rice (2015) menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap krisis keuangan atau *financial distress*.

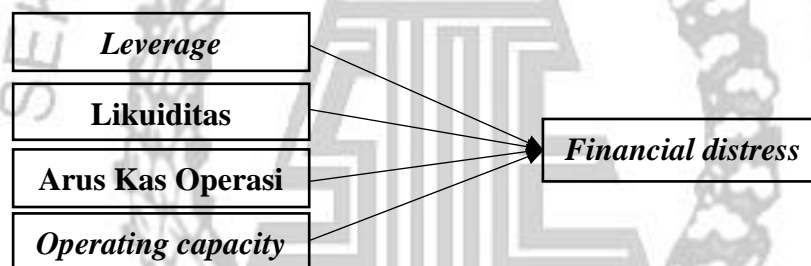
#### **2.2.11 Pengaruh *Operating Capacity* Terhadap *Financial Distress***

Menurut Jiming dan Weiwei (2011) *Operating capacity* menggambarkan terciptanya ketepatan kinerja operasional dari suatu entitas. *Operating capacity* dapat mengukur efisiensi dari perputaran total asset yang dapat diukur dari volume penjualan sehingga dapat menunjukkan kemampuan asset yang dapat menciptakan penjualan. Rasio *operating capacity* diproksikan dengan *total asset turn over*. Menurut Kasmir (2013) *total asset turn over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua asset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah asset. Jika tingkat *operating capacity* yang diproksikan dengan *total asset turn over* ini memberikan tingkat hasil yang semakin tinggi, maka perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress* perusahaan.

Jika *operating capacity* perusahaan memberikan hasil yang bagus bahwa perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*, maka hasil ini dapat memberikan kabar yang baik bagi para investor maupun kreditur untuk melakukan

investasi maupun kreditnya di perusahaan yang telah dianggap baik dalam mengelola keuangannya. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni Ketut Lely Aryani Merkusiwati (2015) menyatakan bahwa *operating capacity* mampu mempengaruhi *financial distress* pada perusahaan manufaktur dengan arah negatif. Sedangkan hasil dari penelitian Roro Joffani Tungga Dewi, Khairunnisa dan Dewa P.K Mahardika (2017) menyatakan bahwa *operating capacity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

### 2.3 Kerangka Pemikiran



Sumber : data diolah

**Gambar 2.1**  
**KERANGKA PEMIKIRAN**

Plat and Plat dalam Pristin (2011) mendefinisikan pengertian *financial distress* merupakan tahap kondisi penurunan keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. Adanya informasi *financial distress* dan prediksi *financial distress* diharapkan bagi perusahaan dapat mengetahui kondisi *financial distress* sejak dini agar dapat melakukan tindakan-tindakan untuk memperbaiki situasi tersebut sehingga perusahaan tidak akan masuk ke tahap kesulitan yang lebih berat seperti kebangkrutan atau likuidasi.

Pengaruh *financial distress* memiliki beberapa faktor internal yang dapat menimbulkan terjadinya *financial distress*, diantaranya dapat dilihat dari *leverage*, likuiditas, arus kas operasi dan *operating capacity*. Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang maupun kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi *leverage* perusahaan maka dapat mengakibatkan tingginya resiko perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Rasio likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin rendah perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya maka perusahaan tidak dapat terhindar dari kondisi *financial distress* tersebut. Rasio arus kas operasi dapat menggambarkan laba bersih perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan sehingga dapat menyebabkan kas perusahaan meningkat, jika arus kas operasi meningkat maka laba perusahaan akan meningkat yang artinya perusahaan akan terhindar dari *financial distress*. Rasio *operating capacity* yang di proksikan menggunakan *total assets turn over*, jika rasio ini memberikan tingkat hasil yang semakin tinggi, maka perusahaan akan terhindar dari kondisi *financial distress*.

#### **2.4. Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan urutan tentang permasalahan, tujuan penelitian, dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

H3 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

H4 : *Operating capacity* berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

